

0- 793446

На правах рукописи



**СТАРОВЕРОВА ЕЛЕНА НИКОЛАЕВНА**

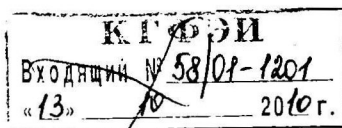
**ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ  
ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление  
народным хозяйством (управление инновациями)

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой  
степени кандидата экономических наук

Владимир - 2010



Работа выполнена в ГОУ ВПО «Владимирский государственный гуманитарный университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент  
Дигилина Ольга Борисовна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Андреева Наталья Владимировна

доктор экономических наук, доцент  
Семенов Сергей Константинович

Ведущая организация: Ковровская государственная технологическая  
академия  
им. В.А. Дегтярева

Защита состоится 22 октября 2010 г. в 14.00 часов на заседании объединенного  
диссертационного совета ДМ 212.025.06 при Владимирском Государственном  
университете по адресу: 600014, г. Владимир, ул. Белоконской, д. 3/7, ауд. 223.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Владимирского  
Государственного университета по адресу: 600014, г. Владимир, ул.  
Горького, 87, корпус I.

Автореферат разослан 21 сентября 2010 г.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000802218

Ученый секретарь  
диссертационного совета  
кандидат экономических наук, доцент

Марченко Е. М.

**ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ****Актуальность темы исследования.**

Актуальность вопроса изменения подходов к управлению предприятием в сфере привлечения инвестиций связана с необходимостью модернизации российской экономики.

Коммерческое предприятие занимает особое место в инвестиционном процессе. Во-первых, предприятие может одновременно выступать и реципиентом и инвестором, формируя структуру внутренних и внешних источников финансирования. Во – вторых, риск и доходность инвестиций будет зависеть от результатов инвестиционного проекта, реальная реализация которого осуществляется в рамках предприятия. В – третьих, результат реализации инвестиционного проекта зависит от способности предприятия обеспечить эффективное функционирование и сбалансированность финансовой, производственно – технологической, инновационной, социально – трудовой, маркетинговой подсистем предприятия. Следовательно, инвестиционную привлекательность предприятия необходимо рассматривать не только с точки зрения инвестора, но и с внутренней точки зрения с целью управления инвестиционной привлекательностью, что дает возможность учесть изменяющиеся условия внешней инвестиционной среды, позволяет обеспечить достижение определенного уровня инвестиционной привлекательности для получения необходимого объема финансирования, снизить риск и обеспечить доходность инвестиций за счет собственных средств.

Повышение инвестиционной привлекательности российских предприятий является одним из ключевых условий их устойчивого развития, так как необходимость модернизации является фактором, влияющим на конкурентоспособность продукции, ограничивающим деловую активность и рентабельность.

Поэтому разработка методических рекомендаций, позволяющих выделить инструменты повышения инвестиционной привлекательности и тем самым управлять инвестиционным процессом на предприятиях, ориентированных на экономический рост и инновационное развитие, является актуальной задачей.

**Степень изученности и разработанности проблемы.**

По различным аспектам инвестиционной деятельности предприятий, оценки эффективности инвестиций и управления инвестиционной привлекательностью накоплен основательный теоретико-методологический материал в работах отечественных и зарубежных ученых.

В диссертационной работе автор опирается на работы видных российских ученых по проблемам привлечения инвестиций, оценки их эффективности и

принятия инвестиционных решений. Среди них: Ковалев В.В., Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А., Шахназаров А.О., Водянов А.А., Гаврилова О.В.

Значительный вклад в разработку инвестиционной проблематики внесен такими зарубежными авторами, как: Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В., Бригхэм Ю.Ф., Эрхардт М.С., Гапенски Л.С., ВанХорн Дж.К., Коул Б.М., Хиггинс Р.С.

Систематизации понятий, характеризующих инвестиционный процесс, и описание их взаимосвязи посвящены исследования ряда ученых и практиков: Губановой Е. С., Харсеевой А.В., Машкина В.А. и др.

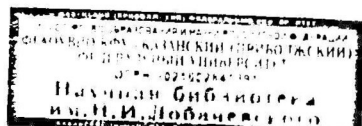
В работах российских авторов прослеживается наличие трех направлений исследования инвестиционного процесса коммерческих организаций (экономического, институционального, социального).

Институциональные особенности инвестиционного процесса нашли свое отражение в работах Клейнера Г.Б., Локтионова М.В., Нуреева Р.М., Латова Ю.В., Розмаинского И.И., Соколова Ю.А., Стародубского В.В., Ясина Е. Г., Радаева В.В., Биггарт Н.В., Павленко Ю.Г. В исследованиях инвестиционной сферы начинают выделять влияние неэкономических факторов, таких как человеческий, социальный капитал.

В последнее время появилось большое количество работ в области социального инвестирования, классификации и методов оценки социальных инвестиций. К их числу можно отнести работы: Чириковой А.Е., Лапиной Н.Ю., Шиловой Л.С., Шишкина С.В., Зубаревича Н.В., Туркина С.В., Литовченко С.Е., Балацкого Е.В., Горошилова А.А., Кричевского Н.А., Смирнова С.Н.

Теоретические и практические аспекты управления инвестициями, инвестиционной привлекательностью отражены в работах таких ученых, как Аракелян А.М., Балабанов И. Т., Батенкова А.А., Бандурин А. В., Лапыгин Ю.Н., Теплова Т.В., Ткачев А. Н., Тютюнник А.А., Черкасова В.А. Следует отметить, что большинство работ по теме носит аналитический характер. Объектами исследования выступают открытые акционерные общества, что не позволяет адаптировать их результаты для выработки рекомендаций отдельному предприятию в определенных условиях внешней среды.

Анализ экономической и социальной эффективности деятельности коммерческой организации, условий инвестирования и институционального окружения ведется параллельно, исследования, объединяющие их в единую систему, слабо разработаны. Для повышения инвестиционной привлекательности предприятий, главным образом, необходимы исследования методического характера, дающие возможность учесть экономические,





социальные параметры деятельности предприятия, взаимодействие с внешней средой в условиях неопределенности.

Сформулированные противоречия послужили основой для определения проблемы исследования: каковы подходы, принципы, условия, и инструменты повышения инвестиционной привлекательности предприятия в условиях трансформационной экономики, из которой формулируются цель, объект, предмет и задачи исследования.

#### **Цель и задачи исследования.**

**Цель исследования** заключается в разработке инструментов повышения инвестиционной привлекательности предприятия, позволяющих учесть экономические, социальные и институциональные аспекты в процессе привлечения инвестиций.

На основе поставленной цели определены **задачи исследования**:

- исследовать теоретические и методологические подходы в определении экономических категорий «инвестиции», «инвестиционная привлекательность»;
- рассмотреть страновые и региональные условия инвестирования, как внешней составляющей инвестиционной привлекательности предприятия;
- систематизировать критерии внешней и внутренней инвестиционной привлекательности предприятия и предложить методы оценки инвестиционной и социальной эффективности в комплексной оценке инвестиционной привлекательности;
- разработать модель оценки инвестиционной привлекательности предприятия, ориентированной на учет внутренних и внешних факторов;
- предложить направления эффективного взаимодействия предприятия в процессе повышения инвестиционной привлекательности;

**Предметом исследования** в настоящей работе является совокупность отношений в процессе обеспечения инвестиционной привлекательности предприятия и его инновационного развития.

**Объектом исследования** является экономическая система предприятия коммерческого сектора, функционирующего в условиях усиления конкуренции и развития ответственного инвестирования.

**Теоретическую и методологическую основу** исследования составили научные труды отечественных и зарубежных ученых в рамках институционального и системного подходов, инвестиционной теории и анализа, материалы научных конференций, тематические публикации в периодической печати, электронные ресурсы по инвестиционной

проблематике.

Решение поставленных задач потребовало применения разнообразного методологического аппарата. Основой для определения критериев конкурентоспособности российских предприятий, как составляющей их инвестиционной привлекательности, явились работы отечественных ученых: Фатхутдинова Р.А., Колосинской Т. А, Фасхиева Х.А., Поповой Е.В.

Рассматриваемые в работах Орлова А.И., Блюмина С.Л., Шуйковой И.А., Саати Т.Л., Недосекина А.О., Максимова О.Б. модели и методы принятия решений в условиях неопределенности, возможности применения нечеткой логики в анализе экономических отношений, формирование иерархической системы показателей ориентированные на анализ сложных многоуровневых систем, использовались при разработке модели комплексной оценки, так как позволяют учесть объективные и субъективные параметры.

Исследование опирается на действующие законы и нормативно-правовые акты Российской Федерации, регионов. В качестве информационной базы использованы статистические данные, социально-экономические отчеты органов исполнительной власти, обзоры рейтинговых агентств, финансовых институтов, бухгалтерская, управленческая, публичная отчетность предприятий - производителей пива.

**Решение поставленных задач обеспечено применением комплекса методов исследования:** теоретического анализа структуры причинно-следственных связей, традиционных методов экономической статистики, корреляционно-регрессионного анализа, финансовых вычислений, нелинейной динамики, экономико-математического моделирования с применением аппарата теории нечетких множеств, общенаучных методов синтеза и обобщения.

**Область исследования.** Работа выполнена в соответствии с паспортом специальности ВАК РФ 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством: управление инновациями (п. 2.18).

**Научная новизна работы** заключается в теоретическом обосновании и практических рекомендациях по повышению инвестиционной привлекательности предприятий реального сектора экономики на основе моделирования комплексной оценки, учитывающей экономический, социальный и институциональный аспекты инвестиционной деятельности.

В числе наиболее важных научных результатов, полученных лично автором и определяющих научную новизну и значимость проведенных исследований, можно выделить следующее:

1) уточнены понятия «инвестиции», «социальные инвестиции», «инвестиционная привлекательность предприятия»; традиционно

рассматриваемые характеристики инвестиций, такие как: соотношение риска и доходности, наличие временного лага между моментом вложения капитала и получением дохода, дополнены рассмотрением современных особенностей инвестиционного процесса, в том числе: учет социального эффекта инвестиций, влияния фактора неопределенности на принцип долгосрочности, взаимосвязи макро- и микроэкономических процессов.

2) обосновано включение в комплексную оценку инвестиционной привлекательности предприятия показателей инвестиционной привлекательности страны и регионального инвестиционного климата, ранее не применявшихся при решении такой задачи. В составе комплексной оценки инвестиционной привлекательности предприятия выделена внешняя инвестиционная привлекательность предприятия, как обобщающая характеристика условий инвестирования, которая позволяет учесть изменение инвестиционного климата и проводить сравнительную оценку предприятий - реципиентов инвестиций, осуществляющих свою деятельность в различных странах и регионах;

3) разработана модель оценки инвестиционной привлекательности предприятия, построенная на основе стандартизации показателей конкурентного потенциала, инвестиционной, социальной эффективности, инвестиционного климата и их агрегирования на основе нечетко-множественного подхода. Предлагаемая модель оценки отличается тем, что предусматривает возможность одновременного учета требований инвестора, отраслевых особенностей, стадии жизненного цикла и размера предприятия с помощью выбора состава первичных и обобщающих показателей, базы для сравнения и ранжирования составляющих комплексной оценки инвестиционной привлекательности предприятия;

4) разработана методика диагностики инвестиционной привлекательности предприятия, которая включает в себя оценку его конкурентного потенциала, отражающего состояние взаимосвязанных элементов внутренней среды предприятия; оценку социальной эффективности деятельности предприятия с использованием модифицированного набора показателей, сгруппированных по элементам устойчивого развития. Методика основана на сложившейся у предприятий информационной базе и адаптирована к особенностям исследуемых предприятий;

5) обоснованы направления эффективного взаимодействия предприятия со стейкхолдерами (собственниками, сотрудниками, потребителями, поставщиками, инвесторами, представителями государственной и муниципальной властей, социальными и общественными группами,

конкурентами). Выбор направлений взаимодействия со стейкхолдерами предлагается осуществлять на основе определения их роли и приоритетности на разных стадиях жизненного цикла с учетом имеющегося у предприятия соотношения прибыли, рисков и требуемого объема инвестиций. В условиях высокой консолидации определенного сектора отраслей экономики и необходимости поддержания конкуренции, для малых и средних предприятий разработана матрица взаимодействия с предприятиями - конкурентами в условиях насыщенности рынка с сохранением их автономности, для крупных предприятий - объединение усилий в сфере проектного финансирования с использованием механизмов государственно-частного партнерства, сотрудничества с предприятиями смежных отраслей.

**Научно-практическая значимость диссертации** заключается в том, что выполненные автором теоретические обобщения и предлагаемые практические рекомендации могут быть использованы в управлении развитием предприятия, разработке механизмов эффективного взаимодействия предприятия в процессе повышения его инвестиционной привлекательности, органами государственной и региональной власти, институциональными инвесторами в процессе оценки привлекательности реципиента инвестиций.

Основные методические положения, выносимые на защиту, используются в практической деятельности Торгово-промышленной палатой Владимирской области, организациями потребительской кооперации Владкоопсоюза.

Ряд разработанных методических материалов нашёл практическое применение в учебном процессе в ходе преподавания дисциплин «Экономическая оценка реальных и портфельных инвестиций», «Краткосрочная и долгосрочная стратегия фирмы», «Инвестиционное обеспечение модернизации экономики», а также при проведении семинаров «Макроэкономическая система и ее влияние на инвестиционные возможности фирмы», «Принятие эффективных решений инвестиционных решений на основе многокритериального подхода» по программам повышения квалификации «Инвестиционное развитие территории».

**Апробация результатов работы.** Основные положения и результаты исследования нашли свое отражение в докладах и выступлениях на научно-практических конференциях: областной научно – практической конференции «Современные проблемы экономики и управления» (г. Владимир, 2007), Всероссийской научно-практической конференции «Современная экономическая теория и реформирование экономики России» (г. Москва, 2008), Международных научно-практических конференциях «Проблемы развития предприятий: теория и практика» (г. Самара, 2009), «Современная

экономическая теория и реформирование экономики России» (г. Москва, 2009), научных конференциях профессорско–преподавательского состава ВФ АНО ЦС РФ «Российский университет кооперации» (г. Владимир, 2007 – 2009 г.г.).

Основные положения работы, содержащиеся в ней выводы и рекомендации изложены в 14 опубликованных печатных работах общим объёмом общим объемом более 6,5 п.л., в т.ч. авторских - 5,9 п.л.

**Структура работы.** Общий объем диссертационной работы составляет 173 страницы машинописного текста, в том числе 16 рисунков и 20 таблиц. Список использованной литературы содержит 193 источника.

## **ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Уточнены понятия «инвестиции», «социальные инвестиции», «инвестиционная привлекательность предприятия» на основе синтеза накопленного теоретического опыта и современных особенностей инвестиционного процесса.**

Автор выделяет ряд ключевых характеристик инвестиционного процесса, определяющих необходимость синтеза накопленного опыта и современных особенностей:

- инвестиционный процесс обладает всеми признаками системы: в нем всегда присутствует субъект (инвестор), объект (объект инвестиций), связь между ними и среда, в которой они существуют (инвестиционная среда);
- инвестирование не просто элементарное вложение средств, а активный способ участия инвестора в объекте с целью изменения его свойств;
- признак долгосрочности при определении «инвестиции» не является системообразующим в связи с развитием финансовых рынков и принимая во внимание элементы поведения людей, которые возникают в условиях неопределенности, в том числе предпочтение ликвидности;
- в качестве объектов инвестиций выступают не только материальные и финансовые активы, но и человеческий капитал, социальная сфера;
- инвестиции - это не только стоимость расходов, произведенных в ожидании будущих доходов, но и материальное и финансовое условие экономического роста, основа развития общества, прогресса в целом;
- цель инвестиций не только получение экономического эффекта в виде прибыли, но и социального эффекта;
- рассмотрение и микроэкономических процессов и макроэкономических процессов во взаимной увязке.

Автором дается определение инвестиции, которое в дальнейшем используется в качестве базового при проведении исследования.

Инвестиции - представленные в стоимостной оценке расходы, направленные на получение экономического и (или) социального эффекта с учетом факторов времени и риска.

С точки зрения диссертанта, на ряду с реальными и финансовыми инвестициями необходимо отметить, что социальные инвестиции так же приводят к получению не только социального, но и экономического эффекта, так как оказывают значительное влияние на базовые бизнес - процессы: производство товаров и услуг, их продвижении и продажах, привлечение капитала. То есть социальные инвестиции не надо рассматривать изолированно, а с учетом их особенностей – более длительный период отдачи, взаимодействие с некоммерческими стейкхолдерами. Исходя из базового определения инвестиций, предложено определение социальных инвестиций.

Социальные инвестиции - представленные в стоимостной оценке расходы, направленные на реализацию комплекса мер по взаимодействию со стейкхолдерами с целью получения экономического и (или) социального эффекта с учетом факторов времени и риска

Автором доказывается *необходимость использования иного подхода* к понятию предприятия, а, следовательно, к понятию инвестиционной привлекательности. Изучение предприятия, его роли в инвестиционном процессе, достижения поставленных целей необходимо осуществлять через призму социально-экономических критериев, характеризующую *предприятие* как *«относительно устойчивую в пространстве и во времени целостную часть окружающего мира, выделяемая из него наблюдателем по пространственным или функциональным признакам»*<sup>1</sup>.

В связи с поставленными задачами в диссертации термин **«инвестиционная привлекательность предприятия»** автор рассматривает как *комплексную характеристику предприятия - объекта инвестирования, отражающую конкурентный потенциал, инвестиционную и социальную эффективность, с учетом изменения регионального и странового инвестиционного климата.*

**2. Обосновано включение в комплексную оценку инвестиционной привлекательности предприятия стандартизированных показателей инвестиционной привлекательности страны и регионального инвестиционного климата, ранее не применявшихся при решении такой**

---

<sup>1</sup> Клейнер Г.Б. Системная парадигма и экономическая политика// Общественные науки и современность. 2007. № 2. С. 141-149, № 3. С. 99-114

задачи.

Оценку страновой составляющей предлагается оценивать через стандартизированный индекс прямых инвестиций А.Т. Kearney, отражающий изменение рейтинга за последний год и показывает высокую корреляцию (0,8) с индексом роста реальных инвестиций в РФ. Высокий уровень корреляции текущей инвестиционной привлекательности регионов и текущей инвестиционной экономической активностью дает возможность определить перспективную инвестиционную активность (рис.1).

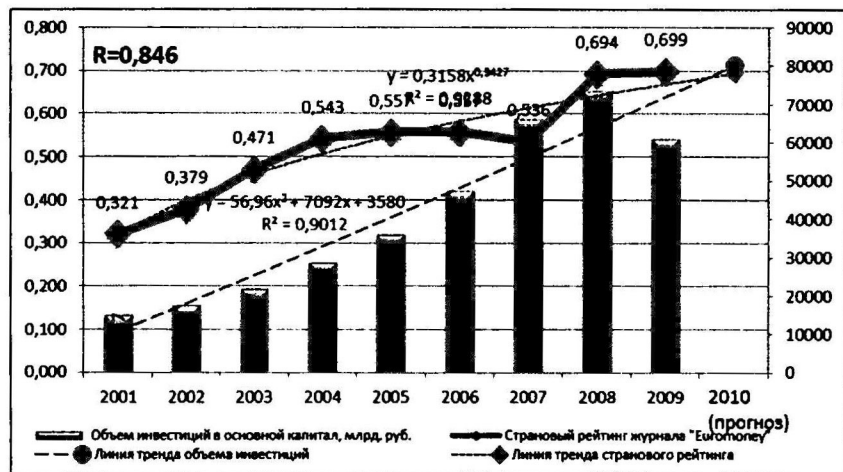


Рисунок 1. Динамика показателей индекса инвестиционной привлекательности А.Т. Kearney и физического объема инвестиций РФ

Оценка прямыми инвесторами внешней составляющей ИПП ухудшилась в 2009 - 2010 г.г., в связи со значительным вмешательством государства в экономику, с трудностями в разностороннем развитии экономики, улучшении здоровья его граждан, переходом к серьезным экологическим проблемам, зависимостью страны от нефтяных доходов.

Региональный инвестиционный климат предлагается оценивать с помощью показателей динамики рейтинга инвестиционного климата РА Эксперт. Улучшение показателей Владимирской области в 2007 - 2009 годах позволяет говорить о продолжении политики по созданию благоприятных экономических условий для инвестиций и повышения эффективности производства на промышленных предприятиях.

В диссертационной работе определены возможности и угрозы, характеризующие внешнюю составляющую инвестиционной привлекательности российских предприятий.

**3. Разработана модель оценки инвестиционной привлекательности предприятия, построенная на основе стандартизации показателей конкурентного потенциала, инвестиционной, социальной эффективности, инвестиционного климата и их агрегирования на основе нечетко-множественного подхода.**

Автор видит новизну полученных результатов в том, что управление инвестиционной привлекательностью предприятий (ИПП) должно строиться на тесном взаимодействии предприятий в рамках отрасли, смежных отраслей, с учетом интересов и выстраивания партнерских отношений с государством, обществом, контрагентами (рис. 2).

Несоответствие предъявляемым требованиям, конфликт интересов являются основой для изменений и развития предприятий, их лучшей адаптации к меняющимся условиям среды существования. В процессе привлечения инвестиций достижение консенсуса между инвестором и реципиентом необходимо. Модель оценки является базовым инструментом повышения инвестиционной привлекательности предприятий.

Предлагаемый автором алгоритм построения модели предусматривает формирование на основе единичных показателей групповых, а с их помощью – обобщенных (комплексных) показателей путем агрегирования показателей с использованием метода «профилей», которые образуют иерархию по степени убывания значимости для принятия решения, а затем получение интегрального показателя инвестиционной привлекательности предприятия на основе нечетко - множественного подхода (рис. 3).

Интегральный коэффициент и стандартизированные показатели составляющих комплексной оценки инвестиционной привлекательности предприятия рассчитывается по формуле:

$$K = (Y_1/2 + Y_2 + Y_3 + \dots + Y_{n-1} + Y_n/2)/(n-1) \quad (1)$$

где  $n$  - число показателей;  $Y_1, Y_2, Y_3, \dots, Y_{n-1}, Y_n$  - значения показателей инвестиционной привлекательности, рассчитываемые по следующим формулам:

$$Y_i = \Pi_i / \Pi_{\max} \quad (2)$$

$$Y_i = (\Pi_{\max} - \Pi_i) / \Pi_{\max} \quad (3)$$

Здесь  $\Pi$  - значение  $i$ -того показателя,  $\Pi_{\max}$  - максимальное значение  $i$ -того показателя среди сравниваемых объектов, или нормативный показатель.

Автор делает вывод о необходимости использования не экспертных мнений в качестве базы для сравнения, а максимальных показателей внутри группы предприятий, среднеотраслевых показателей, установленных инвестором нормативов.



С целью снижения субъективности оценки и упрощения расчетов, комплексные показатели инвестиционной привлекательности изначально находятся в диапазоне от 0 до 1. Задача аналитика сводится не только к интерпретации результатов расчетов с использованием закрытой модели, а к формированию системы показателей, определения их приемлемого уровня. Решение такой задачи требует глубокого понимания процесса оценки, а, следовательно, снижает риск принятия ошибочных решений.



Рисунок 2. Место комплексной оценки в управлении инвестиционной привлекательностью предприятия в рамках системного подхода



Рисунок 3. Иерархическая система показателей оценки инвестиционной привлекательности предприятия

Таким образом, в качестве оценки инвестиционной привлекательности предприятия должна выступать некая функция  $(F_i(X_i))$  - интегральный показатель, включающий в себя ряд переменных, характеризующих факторы, описанные выше при постановке проблемы. При этом  $F_i(X_i) \rightarrow \max$ , то есть, чем большее значение принимает интегральный показатель, тем более привлекательно предприятие для инвестора.

Пока не определяя вид функции интегрального (группового) показателя инвестиционной привлекательности предприятия (ИПП), считаем что, она включает в себя следующие составляющие:

$$\text{ИПП} = \text{ИПП}(\{\Phi Pi, I = 1, \dots, Np\}, \{\Phi Bi, I = 1, \dots, Nb\}, \{Ri, I = 1, \dots, Np + Nb\}) (4),$$

где, ИПП - интегральный показатель инвестиционной привлекательности предприятия;

$\Phi Pi$  - факторы внутренней среды предприятия, то есть поддающиеся управлению внутри предприятия общим числом  $Np$ ;

$\Phi Bi$  - факторы внешней среды предприятия, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность предприятия, но не поддающиеся изменения с его стороны общим числом  $Nb$ .

$Ri$  - уровень значимости факторов общим числом  $Np + Nb$ .

Предлагается сгруппировать показатели инвестиционной привлекательности предприятия в четыре группы:  $X_1, X_2, X_3, X_4$

В качестве факторов, влияющих на оценку инвестиционной привлекательности ведем набор отдельных показателей  $X = \{Xi\}$  общим числом  $N$ . Текущий уровень показателей представляет собой результаты агрегирования первичных показателей.

Поэтому для решения данной проблемы в предлагаемой методике определение функции принадлежности базируется на идее распределения степеней принадлежности элементов универсального множества  $Xi$  согласно с их рангами  $gi$ . Чтобы оценить этот ранг, нужно расположить все показатели по порядку убывания значимости так, чтобы выполнялось правило  $g_1 \geq g_2 \geq \dots \geq g_N$ . В зависимости от типа инвестиционной политики (агрессивной, умеренной, консервативной) и этапа жизненного цикла предприятия ее определяющего на основе предлагаемой модели представляется возможным выбор и ранжирование факторов, характеризующих доходность и риск инвестиций.

Когда система показателей проранжирована в порядке убывания их значимости, то значимость  $i$ -го показателя  $gi$  следует определять по правилу Фишберна, в предлагаемой системе с  $N=4$  показателями  $g1 = 0,4$ ,

$r_2 = 0,3$ ,  $r_3 = 0,2$ ,  $r_4 = 0,1$  и сумма уровней значимости равна единице.

В результате мы получаем интервальную оценку уровня показателей  $X_i$  по степени их принадлежности (таблица 1).

Таблица 1

Оценка уровней комплексных показателей инвестиционной  
привлекательности

Критерий разбиения по уровням				
очень низкий	низкий	средний	высокий	очень высокий
$0 < x_1 < 0,2$	$0,2 < x_1 < 0,4$	$0,4 < x_1 < 0,6$	$0,6 < x_1 < 0,8$	$0,8 < x_1 < 1$

Интегральный показатель строится по принципу двойной свертки параметров двумерной матрицы, в которой  $\lambda_{ij}$  равно 1, если текущий уровень показателя  $X_i$  находится в обозначенных пределах, и 0 во всех остальных случаях.

$$\text{ИПП} = \sum_{j=1}^4 g_j \sum_{i=1}^N r_i \lambda_{ij} \quad (5)$$

Результирующая оценка инвестиционной привлекательности определяется как средневзвешенное по всем участвующим в оценке показателям, с одной стороны, и по всем качественным уровням этих показателей, с другой стороны.

В число исследуемых предприятий для апробации методики оценки инвестиционной привлекательности предприятия выбраны Филиал ООО "Рудо-Аква" Лакинский пивзавод" и ООО Пивобезалкогольный завод "Гусь-Хрустальный", функционирующих на территории Владимирской области. Оценка проводилась с целью мониторинга состояния ИПП с точки зрения внутренних инвесторов (таблица 2).

В результате полученная на основе представленных в таблице 2 интегральных показателей комплексная оценка инвестиционной привлекательности позволила сделать следующие выводы.

ООО Пивобезалкогольный завод "Гусь-Хрустальный" обладает высокой и очень высокой привлекательностью для инвестирования, так как имеет очень высокий уровень конкурентного потенциала (характеризующийся высокими темпами роста продаж и уровнем рентабельности, финансовой устойчивостью, значительной долей рынка, финансированием НИОКР, наличием современной материально - технической базы, высококвалифицированных кадров, эффективного управления), очень высокую инвестиционную эффективность (требуемая доходность, средние сроки окупаемости и низкий уровень риска

инвестиционного проекта).

Таблица 2

Текущий уровень факторов инвестиционной привлекательности  
предприятий, 2007-2009 г.

Шифр X <sub>i</sub>	Наименование показателя X <sub>i</sub>	ООО Пивобезалко- гольный завод "Гусь- Хрустальный"			Филиал ООО "Рудо- Аква" Лакинский пивзавод"		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
X <sub>1</sub>	Интегральная оценка конкурентного потенциала	0,723	0,910	0,805	0,387	0,458	0,834
X <sub>2</sub>	Интегральная оценка инвестиционной эффективности	0,645	0,810	0,624	0,456	0,327	0,485
X <sub>3</sub>	Интегральная оценка социальной эффективности	0,280	0,450	0,345	0,210	0,115	0,231
X <sub>4</sub>	Интегральная оценка инвестиционного климата	0,523	0,680	0,824	0,523	0,680	0,824
	Комплексная оценка	0,58	0,8	0,72	0,36	0,42	0,67

Филиал ООО "Рудо-Аква" Лакинский пивзавод" в начале периода обладает низкой инвестиционной привлекательностью, что обусловлено в первую очередь низкой инвестиционной и очень низкой социальной эффективностью. На низкий уровень конкурентного потенциала повлияли: слабая диверсификация деятельности, т.е. чрезмерная зависимость финансовых результатов от производства одного вида продукции (пива); недооценка необходимости обновления техники и технологии; неэффективные долгосрочные соглашения. В 2009 году наступил период отдачи на осуществленные инвестиции, завершена реконструкция завода, увеличена доля рынка. Таким образом, инвестиционная привлекательность Филиала ООО "Рудо-Аква" Лакинский пивзавод" возросла до уровня высокой.

Положительное влияние оказало изменение положения Владимирской области в рейтинге инвестиционного климата регионов с 43 до 21 места, что привело к возрастанию интегральной оценки внешней инвестиционной привлекательности предприятия.

**4. Разработана методика диагностики инвестиционной привлекательности предприятия, которая включает в себя оценку его конкурентного потенциала, отражающего состояние взаимосвязанных элементов внутренней среды предприятия; оценку социальной эффективности деятельности предприятия с использованием модифицированного набора показателей, сгруппированных по**

**элементам устойчивого развития.**

**Внутреннюю инвестиционную привлекательность** характеризует конкурентный потенциал, который отражает состояние взаимосвязанных элементов внутренней среды предприятия, в том числе: финансовый потенциал, производственный потенциал, маркетинговый (рыночный) потенциал, инновационный потенциал, социально – трудовой потенциал, потенциал управления. В диссертации проведен анализ современного состояния, тенденций развития и факторов конкурентоспособности предприятий - производителей пива, относящихся к обрабатывающим производствам, который позволил выделить ряд особенностей, в том числе:

**Региональная составляющая** - дальнейшее развитие будет концентрироваться в сибирском, приволжском, дальневосточном регионах, центральные районы России подошли к высокой степени насыщения рынка.

**Институциональная составляющая** - консолидация предприятий – производителей пива практически закончилась и достигла своего предела, трем крупнейшим компаниям (Балтика, Сан Инбев, Хайнекен) принадлежит более 70% рынка, малые и средние предприятия обладают низкой конкурентоспособностью, их доля рынка составляет менее 9%.

**Маркетинговая составляющая** – сезонные колебания спроса, зависимость спроса от климатических условий и уровня доходов населения, значительная диверсификация продуктового портфеля крупных производителей, маркетинговые инновации в сфере продвижения, рекламы, разработки новых продуктов и упаковки, зависимость объемов реализации от торговых сетей, экспансия в страны СНГ.

**Экономическая составляющая** – конкурентоспособные участники рынка осуществили в период 2005 – 2008 г.г. инвестиции в техническое перевооружение, затраты на производство пива достаточно велики и не могут быть ниже определённого уровня, определяемого стоимостью сырья и энергоресурсов, высокая конкуренция рынке не позволяет завышать отпускные цены, что определяет уровень средний уровень доходности в отрасли.

Проведенный анализ позволяет определить направления повышения конкурентного потенциала отдельных предприятий.

В качестве критериев, позволяющих оценить ИПП в контексте потенциальной доходности и перспективности развития, автор предлагает использовать оценку инвестиционной и социальной эффективности.

Для оценки **инвестиционной эффективности** представляется обоснованным применять дисконтированные показатели, широко применяемые в практике оценки инвестиционного проекта: доходности инвестиций и коэффициента вариации чистого дисконтированного дохода, определяемого на основе анализа чувствительности проекта.

В ситуации, когда бизнес-план инвестиционного проекта еще не разработан необходимо оценить какой эффект в виде дополнительной прибыли получает предприятие от увеличения финансирования внеоборотных активов. Показателем риска может служить разница между показателями отдачи и стоимости капитала, отражающий некий запас финансовой прочности при возможном увеличении заемного финансирования.

Предлагаемая методика определения **социальной эффективности** основана на составе показателей, предлагаемой Кричевским Н.А., Смирновым С.Н.. Перечень показателей расширен с учетом отраслевых особенностей обрабатывающих производств, необходимостью рассмотрения составляющих, отраженных в методических рекомендациях РСПП. Он содержит доступные и понятные показатели, отражает аспекты устойчивого развития: социальная составляющая, общество, экологическая составляющая, ответственность за продукцию.

В результате, автором предложена система показателей, наиболее полно отражающая экономический, социальный и институциональный аспекты инвестиционной привлекательности предприятия, позволяющие получить ее интегральную оценку.

**5. Обоснованы направления эффективного взаимодействия предприятия со стейкхолдерами с использованием дифференцированного подхода в зависимости от размера предприятия, стадии его жизненного цикла.**

Автор дает следующее определение: **эффективное взаимодействие** - объединение усилий ряда предприятий в приоритетных областях на основе концентрации на ключевых конкурентных преимуществах каждого игрока, при котором каждая из сторон получает наилучшее соотношение - полезный эффект/затраченные ресурсы, благодаря построению доверительных отношений.

Проведенный в диссертации анализ инвестиционной привлекательности малых предприятий показал, что их возможности на рынке пива весьма ограничены. Это связано с наличием устаревшего оборудования, не наступившими сроками окупаемости частичной

модернизации, ограниченностью ресурсов для активной маркетинговой деятельности, низким уровнем информационной открытости, отсутствием опыта работы с торговыми сетями и общественным питанием, высокой потребностью в инвестициях для преодоления отставания от крупных производителей. Однако, каждый из хозяйствующих субъектов, как правило, обладает одной или несколькими ключевыми конкурентными преимуществами, позволяющими им выживать на рынке в настоящий момент. Эти конкурентные преимущества, которые в комплексе могут позволить сформировать совокупность ресурсов, необходимых для повышения конкурентоспособности, если в рамках группы предприятий предлагать на рынок весь портфель брендов и услуг. Таким образом, выстраивая доверительные отношения на основе слабых связей, за счет повышенного объема взаимных действий, совместного выявления проблем и их решения каждый из хозяйствующих субъектов решает ряд проблем (в сфере технологии, маркетинга, загрузки мощностей), снижающих эффективность его деятельности.

При этом объединение усилий не предусматривает формирование управляющего центра, создание дополнительного юридического лица, объединения материальных активов, экономические интересы субъектов взаимодействия (отдельных предприятий) могут удовлетворяться на основе коммерческих договоров комиссии, подряда, о сотрудничестве. Основным элементом взаимодействия нескольких предприятий является формирование устойчивых социальных (на уровне людей) связей между компаниями, долгосрочный характер отношений.

Организационное оформление взаимодействия предприятий требует наличия в каждой компании координатора, осуществляющего информационный обмен – менеджера взаимодействия. В итоге каждый из участников взаимодействия, используя имеющиеся ресурсы, конкурентные преимущества в интересах группы предприятий получает гораздо больший эффект по сравнению с их индивидуальным использованием.

Перспективы повышения инвестиционной привлекательности крупных предприятий (Балтика, Сан Инбев, Хайнекен) в рамках эффективного взаимодействия следует прежде всего рассматривать в межотраслевом разрезе. Среди перспективных автор выделяет совместные проекты по покупке и разработке технологий для сельского хозяйства, переработке тары, создание совместных транспортно - логистических узлов и т.д.

Предлагаемая модель взаимодействия на основе государственно-



частного партнерства (ГЧП) по реализации проекта по целенаправленному сбору и переработке ПЭТ- упаковки предусматривает участие публичного партнера (Администрация субъекта Федерации, Инвестиционный фонд РФ, Внешэкономбанк) и частного партнера (производитель пива – например, ОАО «Балтика», перерабатывающая компания, ОАО – оператор проекта).

Инвестиционная привлекательность предприятия повышается за счет преимуществ, получаемых в рамках ГЧП, в том числе: административное и политическое содействие государства в реализации проекта, разделение рисков с государством, гарантии со стороны государства, возможность привлечения долгового финансирования, затраты на проект в установленной доле, сохранение стратегического контроля за создаваемыми активами путем передачи управленческих функций специальной проектной компании.

Выбор направлений взаимодействия со стейкхолдерами предлагается осуществлять на основе определения их роли и приоритетности на разных стадиях жизненного цикла с учетом имеющегося у предприятия соотношения прибыли, рисков и требуемого объема инвестиций.

Целью использования предлагаемого дифференцированного подхода является достижение специфического отраслевого уровня социальной ответственности, который обеспечивает наилучшее соотношение «эффект/затраты». Взаимная зависимость уровня социальной ответственности и финансовой эффективности представляет собой соотношение «риск-доходность» для инвесторов. Инвестором, как фактор риска инвестиций, может являться отставание во взаимодействии со стейкхолдерами от конкурентов, поэтому возможным решением проблемы является использование метода «лучших практик» или копирование поведения конкурентов.

Таким образом, выделенные направления повышения инвестиционной привлекательности предприятия ориентированы на определение ключевой роли предприятия в инвестиционном процессе, использование комплексной оценки, учитывающей современные тенденции в методике анализа деятельности предприятия, как инструмента управления инвестиционной привлекательностью, поиск возможностей, порождаемых внешней средой, эффективного взаимодействия предприятия со стейкхолдерами на основе взаимного учета их интересов и финансовых, экономических, организационных особенностей, обусловленных стадией жизненного цикла предприятия.

## ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Староверова Е.Н. Моделирование комплексного показателя инвестиционной привлекательности предприятия // **Качество. Инновации. Образование. Ежемесячный научно-практический журнал.** №7. 2007. С. 30 -37 (0,5 п.л.) ISSN - 1999-513X
2. Староверова Е.Н. Перспективы применения экономико-социологического подхода к управлению инвестиционной привлекательностью предприятия в условиях кризиса// **Современная экономическая теория и реформирование экономики России: матер. науч.-практ. конф.** (М.27.11.2009 г) – Москва: ЗАО «Издательство «Экономика», 2010. - с. 217 - 223 (0,5 п.л.) ISBN - 978-5-282-03033-4
3. Староверова Е.Н. К вопросу о повышении конкурентоспособности малых и средних предприятий // **Проблемы развития предприятий: теория и практика: Материалы 8-й Междунар. науч.-практ. Конференции.** - Самара: Изд-во Самар. гос. экон. ун-та, 2009. - с. 148 – 150 (0,2 п.л.) ISBN – 978-5-94622- 307-2
4. Староверова Е.Н. Эффективное взаимодействие предприятий пивоваренной отрасли // **Кооперация и инновационные экономические трансформации современного российского общества / Центросоюз РФ, Автоном. неком. орг. высш. профес. образования «Рос. у-т кооперации», Владимир. фил. – Владимир, 2009. - с. 177-180 (0,2 п.л.)** ISBN – 978-5-904018-06-09
5. Староверова Е.Н. Роль социальной политики предприятий в инвестиционном процессе // **Современная экономическая теория и реформирование экономики России.** – М.: Экономика, 2008. - с. 193-199 (0,5 п.л.) - ISBN – 5-282–02465–9
6. Староверова Е.Н. Формирование экономико-социологического подхода к исследованию деятельности предприятия // **Инновационные методы и технологии в кооперативном образовании: материалы научной конференции профессорско-преподавательского состава, сотрудников и аспирантов кооперативных вузов, специалистов потребительской кооперации России/ Центросоюз РФ, Автоном. неком. орг. высш. профес. образования «Рос. у-т кооперации», Владимирский фил. – Владимир: ВФ РУК, 2008. - с. 136 - 140 (0,3 п.л.)**
7. **Механизмы устойчивого экономического развития потребительского общества: конкурентоспособность и эффективность. Учебное пособие.** Центросоюз РФ, Автоном. неком. орг. высш. профес. образования

«Российский университет кооперации», Владимирский филиал/ под. ред. З.В. Тумановой – Владимир: ВФ РУК, 2008. - 58 с. (0,5 п.л., доля автора - 0,2 п.л.)

8. Староверова Е.Н. Социальная политика и ее влияние на инвестиционную привлекательность предприятия// Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. Научно - теоретический журнал. №6. 2007. С. 55-67 (1 п. л.)

9. Староверова Е.Н. Стратегические и финансовые коммуникации в процессе привлечения инвестиций// Международный научно-практический журнал-ежегодник «Inter-Cultur@l-Net». № 6. 2007. С. 56-63 (0,5 п.л.) ISSN: 5-85839-097-8

10. Староверова Е.Н. Инвестиционная привлекательность предприятия в условиях кризиса воспроизводства // Современные проблемы экономики и управления. Материалы научно-практической конференции тезисы сообщения. – Владимир: Собор, 2007. - с. 82 – 84 (0,2 п.л.) ISBN – 5-85320-564-9

11. Староверова Е.Н. Современные подходы к оценке инвестиционной привлекательности предприятия// Инновации: наука, образование, практика. Материалы научной конференции профессорско-преподавательского состава, сотрудников и аспирантов кооперативных вузов, специалистов потребительской кооперации России. – Владимир: Собор, 2007. - с. 147 – 158 (0,9 п.л.) ISBN – 5-85320-522-7

12. Староверова Е.Н. Принципы формирования комплексной оценки инвестиционной привлекательности предприятия// Сборник трудов молодых ученых Владимирского государственного педагогического университета. – Владимир: Нерль, 2007. - с. 52 – 56 (0,2 п.л.) - ISBN – 978-5-87846-573-1

13. Староверова Е.Н. Применение методики продлённой имитации в обучении бизнес-планированию и оценке инвестиционной привлекательности предприятия // Инновации: наука, образование, практика. Материалы научной конференции профессорско-преподавательского состава, сотрудников и аспирантов кооперативных вузов, специалистов потребительской кооперации России. – Владимир: Собор, 2007. - с. 158 – 166 (0,4 п.л.)

14. Староверова Е.Н. Управление развитием предприятия. Курс лекций. Центросоюз РФ, Рос. ун-т кооперации, Владимирский фил., Каф. Экономики и кооперации. – Владимир: ВФ РУК, 2007. - 65 с. (3 п.л.)

